Jurnal Hukum Bisnis
Volume: 14 | Nomor 3 | Mei 2025
DOI: https://doi.org/10.47709/hukumbisnis.v14i03.6007

E-ISSN: 2301-9190 | P-ISSN: 0852-4912

Analisis Yuridis Penawaran Umum Perdana (IPO): Perspektif Hukum Pasar Modal

Author:
Mukhammad teguh khasani

Afiliation:
Universitas Islam Negeri K.H Abdurrahman Wahid Pekalongan[1]

Corresponding email:
Mukhammad.teguh.khasani@mhs.uingusdur.ac.id.

Histori Naskah:
Submit: 2025-06-02
Accepted: 2025-07-08
Published: 2025-07-09

This is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

Abstrak:
Indonesia sebagai negara berkembang, memerlukan dukungan dari berbagai sektor untuk mempercepat pembangunan ekonomi nasional. Salah satu elemen penting dalam mendorong pertumbuhan tersebut adalah ketersediaan modal yang memadai. Initial Public Offering (IPO) atau Penawaran Umum Perdana menjadi salah satu mekanisme strategis bagi perusahaan dalam menghimpun dana dari masyarakat untuk keperluan ekspansi usaha maupun restrukturisasi keuangan. IPO memungkinkan perusahaan swasta untuk bertransformasi menjadi perusahaan terbuka yang sahamnya dapat diperdagangkan di pasar modal. Salah satu kewajiban penting dalam proses IPO adalah penyampaian prospektus yang memuat informasi menyeluruh, baik dari aspek finansial maupun non-finansial. Kualitas laporan keuangan yang disusun berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) dan International Financial Reporting Standards (IFRS) menjadi instrumen vital dalam menjamin transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor. Namun, praktik di lapangan menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan menyajikan informasi keuangan secara konsisten dan akurat, yang dapat menimbulkan ketidakpastian serta risiko hukum bagi para investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis aspek yuridis dari pelaksanaan IPO dalam perspektif hukum pasar modal di Indonesia, dengan fokus pada kepastian hukum dan perlindungan investor. Penelitian ini menerapkan metode yuridis normatif, yang berfokus pada analisis peraturan hukum yang mengatur Penawaran Umum Perdana (IPO) serta penerapannya dalam praktik pasar modal di Indonesia. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa kualitas laporan keuangan yang baik mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan, sementara pelaporan yang tidak lengkap atau tidak sesuai ketentuan justru dapat merusak reputasi emiten dan menurunkan minat pasar. Oleh karena itu, kepatuhan terhadap regulasi dan integritas dalam pelaporan menjadi kunci utama dalam menciptakan pasar modal yang sehat, efisien, dan berkelanjutan.

Kata kunci: Initial Public Offering (IPO), Kualitas Laporan Keuangan, Bursa Efek Indonesia, Transparansi, Kepercayaan Investor, Perlindungan Investor

Pendahuluan

Indonesia Sebagai negara yang berkembang, membutuhkan berbagai sektor pendukung untuk mempercepat laju pembangunan ekonominya. Salah satu faktor penting yang dibutuhkan adalah ketersediaan modal. Untuk memperoleh modal yang memadai, dibutuhkan strategi yang mampu menarik minat investor, di mana regulasi yang jelas dan kepastian hukum memegang peranan kunci.

E-ISSN: 2301-9190 | P-ISSN: 0852-4912

Undang-undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, khususnya dalam Pasal 2 diatur mengenai dua jenis investasi, yaitu investasi langsung dan tidak langsung.(Undang-Undang Nomor 8, 1995). Salah satu upaya yang bisa dilakukan perusahaan untuk memperoleh modal adalah melalui proses *Initial Public Offering* (IPO), yang memungkinkan perusahaan tertutup berubah status menjadi perusahaan terbuka.(Jasmine et al., 2024)

Pasar modal adalah suatu sistem atau mekanisme yang menghubungkan perusahaan yang memerlukan dana dengan masyarakat atau investor yang ingin berinvestasi. Ini dilakukan melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang, seperti saham dan obligasi.Dengan melakukan go public, perusahaan menerbitkan sekuritas seperti saham atau obligasi yang kemudian diperdagangkan di pasar modal. Dana yang diperoleh dari penjualan instrumen tersebut dapat digunakan untuk mendukung pertumbuhan perusahaan tanpa harus bergantung sepenuhnya pada pinjaman bank. Selain itu, pasar modal juga memberikan peluang bagi masyarakat luas untuk menjadi pemilik sebagian perusahaan, sehingga kepemilikan perusahaan tidak hanya terpusat pada kelompok tertentu saja.(Sari et al., 2024)

Ketika perusahaan melaksanakan Penawaran Umum Perdana (IPO), mereka diwajibkan untuk menyertakan prospektus yang berisi informasi baik yang bersifat finansial maupun non-finansial. Informasi finansial mencakup laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, serta penjelasan mengenai laporan keuangan tersebut. Sementara itu, informasi non-finansial mencakup data tentang pihak-pihak terkait, seperti penjamin emisi sekunder, auditor, dan konsultan hukum, serta rincian mengenai jumlah saham yang ditawarkan, persentase saham yang dijual, usia perusahaan, dan informasi lainnya. Data finansial sangat krusial bagi investor karena dapat membantu mereka dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Biaya yang terkait dengan operasional perusahaan dapat berdampak negatif pada kondisi keuangan, bahkan berisiko menyebabkan kebangkrutan jika tidak dikelola dengan baik. Oleh karena itu, analisis kinerja perusahaan menjadi sangat penting bagi manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Analisis kinerja keuangan umumnya dilakukan dengan membandingkan kondisi keuangan saat ini dengan periode sebelumnya, yang memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Salah satu metode untuk menganalisis kinerja keuangan adalah dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan, yang merupakan catatan resmi mengenai aktivitas dan posisi keuangan. Laporan keuangan ini berfungsi sebagai dasar untuk mengukur kinerja perusahaan, yang sering kali dilakukan melalui rasio atau indeks yang menghubungkan dua data keuangan. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk analisis mencakup rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas.(Deva Djohan, 2021)

Dalam praktiknya, fenomena underpricing sering muncul saat perusahaan melaksanakan penawaran umum perdana (IPO). Underpricing merujuk pada situasi di mana harga saham di pasar awal lebih rendah dibandingkan dengan harga saham yang sama setelah mulai diperdagangkan di pasar sekunder. Beberapa faktor dapat memengaruhi tingkat underpricing, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar. Faktor internal meliputi rasio utang terhadap ekuitas (Debt to Equity Ratio/DER), reputasi penjamin emisi (underwriter), dan konsentrasi kepemilikan saham. Di sisi lain, faktor eksternal mencakup reputasi auditor independen serta tingkat inflasi di negara tersebut..(Susilo & Chasanah, 2023)

Dengan demikian, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis aspek yuridis dari Penawaran Umum Perdana (IPO) dalam perspektif hukum pasar modal di Indonesia, guna memahami bagaimana regulasi yang berlaku mengatur proses IPO serta implikasinya terhadap perlindungan.

E-ISSN: 2301-9190 | P-ISSN: 0852-4912

Studi Literature

Berbagai penelitian sebelumnya telah membahas aspek hukum, transparansi, dan perlindungan investor dalam proses Initial Public Offering (IPO) di Indonesia. Indrawati dan Saraswati (2021) menyoroti lemahnya infrastruktur hukum digital dalam melindungi hak investor di pasar modal. Studi mereka menunjukkan bahwa sistem hukum Indonesia belum sepenuhnya adaptif terhadap perkembangan digitalisasi proses IPO, serta belum memberikan jaminan perlindungan maksimal kepada investor. Penelitian ini memberikan perspektif komparatif dengan membandingkan regulasi pasar modal di Indonesia dengan negara lain, serta menekankan pentingnya pembaruan sistem hukum dalam konteks keterbukaan informasi berbasis digital.

Sementara itu, Rahmawati dan Puspitasari (2019) lebih menitikberatkan pada kepatuhan emiten terhadap kewajiban penyampaian prospektus dalam IPO. Dalam studi empirisnya terhadap sepuluh perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 2018, mereka menemukan bahwa beberapa prospektus tidak sepenuhnya sesuai dengan ketentuan OJK. Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam mengevaluasi sejauh mana perusahaan benar-benar menyediakan informasi yang relevan dan memadai untuk kepentingan calon investor.

Yuliana (2020) melakukan kajian yuridis terhadap keterbukaan informasi sebagai kewajiban hukum dalam IPO. Penelitiannya mengulas dasar-dasar normatif dari prinsip keterbukaan serta potensi sanksi hukum terhadap perusahaan yang melanggar kewajiban ini. Melalui pendekatan normatif dan studi kasus, Yuliana menekankan pentingnya penerapan sanksi yang tegas sebagai bentuk perlindungan hukum bagi investor dan sebagai upaya meningkatkan kepatuhan emiten terhadap regulasi.

Di sisi lain, Hendrawan (2022) menelaah keterkaitan antara kualitas laporan keuangan dan persepsi investor dalam proses IPO. Ia menyatakan bahwa standar akuntansi yang digunakan—baik Standar Akuntansi Keuangan (SAK) maupun International Financial Reporting Standards (IFRS)—memegang peran penting dalam menciptakan transparansi dan akuntabilitas. Kebaruan dari penelitian ini terletak pada pendekatannya yang menggabungkan aspek teknis pelaporan keuangan dengan pengaruh yuridis terhadap keputusan investasi.

Selanjutnya, Nasution dan Siregar (2018) mengkaji dampak hukum dari ketidaksesuaian informasi dalam prospektus IPO. Mereka mengidentifikasi bentuk-bentuk misrepresentasi data dan dampaknya terhadap investor. Penelitian ini memberikan pendekatan praktis melalui simulasi kasus untuk menggambarkan potensi sengketa hukum akibat kurang akuratnya informasi yang disampaikan kepada publik saat IPO.

Secara keseluruhan, novelty dari kumpulan penelitian tersebut terletak pada pendekatan multidimensi terhadap IPO—mulai dari kelemahan struktural regulasi digital (Indrawati & Saraswati), kepatuhan terhadap prospektus (Rahmawati & Puspitasari), urgensi sanksi hukum (Yuliana), integrasi aspek akuntansi dan hukum (Hendrawan), hingga simulasi praktik misrepresentasi dan konsekuensi hukumnya (Nasution & Siregar). Belum banyak penelitian yang secara komprehensif menggabungkan perspektif yuridis normatif dengan evaluasi praktik implementasi IPO secara empiris dan dampaknya terhadap perlindungan investor. Maka, penelitian yang mengkaji aspek yuridis IPO sekaligus mengevaluasi praktik keterbukaan informasi dari sisi substansi hukum dan keuangan akan menjadi kontribusi yang orisinal dan signifikan dalam literatur hukum pasar modal Indonesia.

Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan metode yuridis normatif, yang berfokus pada analisis peraturan hukum yang mengatur Penawaran Umum Perdana (IPO) serta penerapannya dalam praktik pasar modal di Indonesia. Tujuan dari metode ini adalah untuk mengeksplorasi dan mempelajari norma-norma hukum yang terdapat

dalam regulasi terkait IPO, terutama yang berkaitan dengan Undang-Undang Pasar Modal, peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan ketentuan hukum lainnya yang relevan dengan proses IPO.

Sumber hukum yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua kategori. Pertama, bahan hukum primer, yang mencakup undang-undang, peraturan pemerintah, dan peraturan OJK yang secara langsung mengatur tentang IPO, perusahaan terbuka, dan prosedur penawaran umum. Salah satu contohnya adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal serta peraturan-peraturan yang mengatur prosedur IPO. Kedua, bahan hukum sekunder, seperti jurnal, artikel, dan buku ilmiah yang membahas aspek hukum pasar modal dan IPO, juga memberikan pemahaman konseptual dan analitis yang mendalam mengenai pelaksanaan IPO dalam praktik serta implikasi hukumnya terhadap perlindungan investor dan kepastian hukum. Bahan hukum sekunder ini berfungsi sebagai pendukung dalam menafsirkan dan mengkaji ketentuan perundang-undangan, serta membandingkan teori dengan implementasi yang terjadi di lapangan. Dengan menggunakan metode yuridis normatif dan mengacu pada kedua jenis bahan hukum tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap penguatan kerangka hukum IPO di Indonesia serta mendorong peningkatan transparansi dan akuntabilitas dalam proses penawaran umum perdana.

Hasil

Kerangka Hukum yang Mengatur IPO

Secara yuridis, pelaksanaan IPO di Indonesia berlandaskan pada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal sebagai regulasi utama. Selain itu, proses IPO juga diatur oleh berbagai peraturan turunan yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), serta ketentuan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai lembaga penyelenggara perdagangan efek. Kerangka regulasi ini membentuk sistem hukum yang menyeluruh, mencakup berbagai aspek penting dalam proses IPO, mulai dari pendaftaran emiten, penyampaian pernyataan pendaftaran dan prospektus, kewajiban keterbukaan informasi, hingga proses pencatatan saham di bursa.

Kerangka hukum yang ada menunjukkan upaya pemerintah untuk membangun sistem pasar modal yang transparan, akuntabel, dan memberikan kepastian hukum bagi semua pelaku yang terlibat. Dengan adanya aturan yang rinci mengenai tahapan dan persyaratan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO), calon emiten memiliki panduan yang jelas untuk mengikuti proses tersebut. Hal ini membantu mereka dalam mempersiapkan segala sesuatu yang diperlukan agar IPO dapat berjalan dengan baik.

Di sisi lain, investor juga mendapatkan jaminan perlindungan melalui kewajiban emiten untuk memberikan informasi yang terbuka dan akurat. Pengawasan yang ketat oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga berperan penting dalam memastikan bahwa semua informasi yang disampaikan kepada publik adalah benar dan tidak menyesatkan. Ini sangat penting untuk menciptakan kepercayaan di pasar modal, karena investor perlu merasa aman bahwa mereka tidak akan ditipu atau dirugikan oleh praktik-praktik curang.

Selain itu, kerangka hukum yang berlaku tidak hanya bersifat administratif, tetapi juga berfungsi sebagai alat untuk melindungi kepentingan hukum semua pihak yang terlibat dalam aktivitas pasar modal. Dengan adanya regulasi yang jelas dan pengawasan yang ketat, diharapkan pasar modal dapat beroperasi dengan baik, memberikan manfaat bagi semua pelaku, dan mencegah terjadinya praktik-praktik yang merugikan, seperti insider trading atau penyampaian informasi yang menyesatkan. Dengan demikian, kerangka hukum ini sangat penting untuk menjaga integritas dan keberlanjutan pasar modal di Indonesia.

Dengan adanya regulasi yang rinci mengenai tahapan dan persyaratan IPO mencerminkan upaya negara dalam menciptakan kepastian hukum. Kepastian ini tidak hanya penting bagi calon emiten, melainkan juga

E-ISSN: 2301-9190 | P-ISSN: 0852-4912

bagi investor yang akan menanamkan modalnya. Ketentuan tersebut memberikan batasan yang jelas mengenai hak dan kewajiban para pihak serta memberikan mekanisme penyelesaianapabila terjadi pelanggaran terhadap aturan yang berlaku.

Studi Kasus IPO Pada PT Bukalapak.com Tbk

PT Bukalapak.com Tbk didirikan pada 9 September 2011 di Indonesia. Pendirian ini resmi berdasarkan Akta Notaris yang sudah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia, dengan Surat Keputusan No. AHU-46088.AH.01.01 Tahun 2011 tanggal 21 September 2011, dan diumumkan dalam Berita Negara pada 13 November 2012. Kantor pusat Bukalapak berada di Metropolitan Tower lantai 22, Jalan Raden Adjeng Kartini, Jakarta Selatan. Bukalapak bergerak di bidang usaha portal web dan platform digital yang melayani pasar Indonesia. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2011. Bukalapak tidak dimiliki oleh entitas induk karena tidak ada pemegang saham yang memiliki kendali utama. Dalam laporan keuangan konsolidasian, perusahaan dan anak usahanya disebut sebagai "kelompok usaha".

Setelah Bukalapak melakukan penawaran saham perdana (IPO) pada 6 Agustus 2021 dengan harga awal Rp850 per saham, harga sahamnya langsung melonjak dan mencapai batas kenaikan maksimal (Auto Reject Atas). Namun, setelah itu harga saham BUKA terus menurun. Hingga 31 Januari 2022, harga saham ini sudah turun sekitar 55% dari harga IPO, yaitu dari Rp850 menjadi Rp382 per saham. Jika dibandingkan dengan harga tertinggi yang pernah dicapai yaitu Rp1.326, penurunannya bahkan mencapai lebih dari 70%.

Penurunan harga saham Bukalapak ini dipengaruhi oleh reaksi para investor terhadap kondisi fundamental perusahaan serta sentimen pasar lainnya. Ada beberapa faktor yang memengaruhi penurunan ini, antara lain tidak adanya pemegang saham pengendali, beban keuangan perusahaan yang cukup besar, pemilihan penjamin emisi yang menangani IPO, serta kondisi oversubscribe yang terjadi saat penawaran saham. Bukalapak menunjuk empat penjamin emisi untuk IPO-nya, dan saat proses bookbuilding, permintaan saham jauh melebihi jumlah yang ditawarkan, yaitu sekitar 8,7 kali lipat. Akibatnya, porsi saham untuk investor ritel pun ditambah dari 2,5% menjadi 5%.Singkatnya, penurunan harga saham Bukalapak setelah IPO merupakan hasil dari kombinasi faktor internal perusahaan dan dinamika pasar yang memengaruhi keputusan para investor.(Fanther & Taqiyuddin, 2022)

Dari sisi hukum, proses IPO yang dijalankan PT Bukalapak.com Tbk sudah mengikuti aturan dan prosedur yang berlaku di Indonesia. Dasar hukumnya adalah Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang mengatur secara rinci tata cara penawaran umum, termasuk kewajiban perusahaan untuk menyediakan informasi yang transparan dan akurat kepada publik. Sebelum melantai di bursa, Bukalapak telah didirikan secara sah berdasarkan Akta Notaris dan mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia. Langkah ini penting karena hanya perusahaan berbadan hukum yang boleh melakukan IPO di Indonesia.

Dalam proses IPO, Bukalapak wajib menyerahkan prospektus kepada OJK yang berisi informasi lengkap tentang kondisi keuangan, struktur kepemilikan, profil manajemen, hingga risiko usaha yang dihadapi. Semua informasi ini harus disampaikan secara terbuka agar calon investor bisa mengambil keputusan dengan pertimbangan yang matang. Setelah OJK menyatakan dokumen pendaftaran efektif, barulah Bukalapak bisa mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Selama menjadi perusahaan terbuka, Bukalapak juga harus rutin melaporkan keuangan, mengumumkan setiap kejadian penting, dan menjaga keterbukaan informasi sesuai ketentuan OJK.

Fenomena penurunan harga saham Bukalapak setelah IPO sebenarnya bukan pelanggaran hukum, selama semua proses dan keterbukaan informasi sudah dilakukan dengan benar. Namun, jika ditemukan ada data

atau informasi yang menyesatkan dalam prospektus, investor berhak menuntut ganti rugi sesuai Pasal 90-91 UU Pasar Modal. Selain itu, tidak adanya pemegang saham pengendali utama di Bukalapak juga sudah diungkapkan secara jelas dalam prospektus, sehingga risiko tata kelola perusahaan bisa dipahami oleh investor sejak awal. Proses oversubscribe dan penunjukan penjamin emisi juga sudah mengikuti aturan OJK, sehingga tidak ada pelanggaran dari sisi hukum.

Secara keseluruhan, dari aspek yuridis, IPO PT Bukalapak.com Tbk telah berjalan sesuai dengan regulasi yang berlaku di Indonesia. Perusahaan ini telah memenuhi kewajiban administratif, pelaporan, dan keterbukaan informasi, serta menjalani pengawasan dari OJK dan BEI. Penurunan harga saham setelah IPO adalah risiko pasar yang wajar, selama tidak ada pelanggaran terhadap prinsip keterbukaan dan perlindungan investor. Ke depan, tantangan Bukalapak adalah menjaga transparansi dan tata kelola perusahaan agar tetap dipercaya oleh investor dan publik.

Pembahasan

Pengertian Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering (IPO) adalah proses penjualan saham atau instrumen efek lainnya kepada masyarakat umum yang diatur secara ketat oleh Undang-Undang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Sebelum sebuah perusahaan dapat melakukan IPO dan resmi menjadi perusahaan terbuka (go public), perusahaan tersebut harus terlebih dahulu memenuhi berbagai persyaratan yang meliputi aspek internal, seperti kesiapan manajemen, struktur organisasi, dan tata kelola perusahaan, serta aspek eksternal yang berkaitan dengan kepatuhan terhadap regulasi pasar modal. Selain itu, perusahaan juga harus memenuhi persyaratan yang ditetapkan oleh pihak pers sebagai bagian dari proses komunikasi dan publikasi informasi kepada calon investor dan masyarakat luas. Pemenuhan seluruh persyaratan ini penting agar proses penawaran umum dapat berjalan sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku dan memberikan perlindungan bagi semua pihak yang terlibat.(Nastiti & Sari, 2024)

Proses IPO

a) Tahap Pertama

Sebelum suatu perusahaan dapat melaksanakan penawaran umum atau Initial Public Offering (IPO), langkah pertama yang harus dilakukan adalah membentuk tim internal yang memiliki tanggung jawab untuk mengelola dan mengawasi seluruh proses IPO. Selain itu, perusahaan perlu memilih Penjamin Emisi Efek yang akan membantu dalam proses penawaran saham dan melibatkan berbagai profesional yang memiliki keahlian di bidang pasar modal, seperti konsultan hukum dan auditor independen.

Setelah tim dan pihak-pihak terkait ditentukan, perusahaan harus mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk mendapatkan persetujuan resmi dari para pemegang saham. Dalam RUPS ini, perusahaan juga perlu melakukan perubahan pada anggaran dasar agar sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh regulasi pasar modal.

Setelah mendapatkan persetujuan, perusahaan harus menyiapkan berbagai dokumen penting yang diperlukan untuk proses IPO. Dokumen-dokumen ini akan diserahkan kepada Bursa Efek Indonesia (BEI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Persiapan dokumen ini mencakup laporan keuangan, prospektus, dan informasi lain yang relevan yang akan membantu dalam proses penawaran umum dan memastikan kepatuhan terhadap semua regulasi yang berlaku.

b) Tahap Kedua

Pada tahap ini, perusahaan diwajibkan untuk mengirimkan berbagai dokumen yang diperlukan, termasuk informasi mengenai institusi dan profesional yang mendukung kegiatan di pasar modal, laporan hukum yang disusun oleh konsultan, laporan keuangan yang telah diaudit oleh akuntan publik, serta laporan penilaian aset jika diperlukan. Selain itu, mereka juga harus menyerahkan anggaran dasar yang telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia, prospektus yang memuat informasi lengkap tentang perusahaan, serta proyeksi keuangan untuk masa depan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) akan melakukan penelaahan terhadap dokumen-dokumen tersebut dan mengundang perusahaan, bersama dengan Penjamin Emisi dan pihak-pihak pendukung lainnya, untuk melakukan presentasi mini-expose. Dalam kesempatan ini, perusahaan akan memaparkan profil mereka, rencana bisnis, serta strategi yang akan diterapkan dalam penawaran umum. BEI juga biasanya melakukan kunjungan langsung ke perusahaan untuk melakukan pengecekan secara fisik.

Di samping itu, perusahaan juga harus mengajukan permohonan pencatatan saham dan menyerahkan dokumen serta Pernyataan Pendaftaran Efektif kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selama proses ini, OJK berhak meminta perusahaan untuk melengkapi atau memperbarui informasi yang berkaitan dengan kondisi keuangan dan profil perusahaan yang telah disampaikan dalam prospektus. Setelah semua persyaratan dipenuhi, OJK akan mengeluarkan surat pra-efektif dan izin publikasi, yang memberikan izin kepada perusahaan untuk mulai mempublikasikan prospektus singkat di media serta melakukan penawaran awal kepada publik. Setelah harga saham ditentukan dan semua informasi lengkap disiapkan, OJK akan mengeluarkan Surat Efektif yang memberikan izin resmi bagi perusahaan untuk melaksanakan penawaran umum secara penuh.

c) Tahap Ketiga

Pada tahap ini, seringkali jumlah saham yang dipesan oleh para investor melebihi jumlah saham yang sebenarnya ditawarkan perusahaan. Untuk itu, dilakukan proses penjatahan, yaitu pembagian saham secara proporsional kepada investor. Jika ada investor yang tidak mendapatkan saham sesuai dengan pesanan mereka, maka uang yang sudah dibayarkan akan dikembalikan.

d) Tahap keempat

Setelah proses penjatahan selesai, langkah berikutnya yang diambil oleh perusahaan adalah mengajukan permohonan untuk pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam permohonan ini, perusahaan diwajibkan untuk melampirkan beberapa dokumen penting, termasuk Surat Efektif yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK), prospektus yang berisi informasi mendetail tentang perusahaan dan penawaran saham, serta data yang menunjukkan jumlah pemegang saham yang ada.

Setelah menerima permohonan tersebut, Bursa Efek Indonesia akan melakukan evaluasi dan memberikan persetujuan untuk pencatatan saham. Pada tahap ini, BEI juga akan menetapkan kode saham yang unik untuk perusahaan tersebut, yang akan digunakan dalam semua transaksi yang berkaitan dengan saham di pasar.

Setelah saham resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia, para investor kini memiliki kesempatan untuk mulai memperjualbelikan saham perusahaan tersebut di pasar sekunder. Proses ini dilakukan melalui broker atau perusahaan efek yang telah terdaftar sebagai anggota Bursa Efek Indonesia.

Dengan demikian, investor dapat melakukan transaksi jual beli saham dengan lebih mudah dan efisien, serta berpartisipasi dalam pergerakan harga saham yang terjadi di pasar sekunder. Hal ini menandai awal dari aktivitas perdagangan saham perusahaan di pasar yang lebih luas, memberikan peluang bagi investor untuk berinvestasi dan bagi perusahaan untuk mendapatkan likuiditas dari saham yang telah diterbitkan..(Sobandi et al., 2024)

Aturan Hukum Terkait IPO di Indonesia

Di Indonesia, mekanisme *Initial Public Offering* (IPO) diatur dengan ketat melalui berbagai peraturan perundang-undangan, termasuk Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan dari regulasi ini adalah untuk menjaga transparansi, melindungi investor, dan memastikan stabilitas pasar modal. Regulasi yang ketat dan efektif diperlukan untuk menciptakan pasar modal yang sehat dan transparan, dengan fungsi utama melindungi kepentingan investor dari informasi yang tidak akurat, memastikan proses IPO yang adil, menjaga kepercayaan publik, serta mencegah praktik tidak sehat seperti insider trading dan manipulasi pasar. Dalam konteks ini, pemahaman mendalam tentang aturan hukum sangat penting bagi calon emiten dan pihak-pihak yang berkepentingan di pasar modal.

OJK, sebagai lembaga yang berwenang mengawasi dan mengatur pasar modal, telah menerbitkan berbagai peraturan terkait IPO, termasuk Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 yang mengatur tugas dan kewenangan OJK dalam mengawasi sektor pasar modal, serta Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2023 yang memperkuat regulasi dan pengawasan di sektor keuangan. Selain itu, terdapat beberapa Peraturan OJK (POJK) yang mengatur dokumen pendaftaran, mekanisme penawaran umum efek, dan kewajiban keterbukaan informasi bagi emiten. Semua peraturan ini bertujuan untuk memastikan bahwa proses IPO berjalan dengan transparan dan akuntabel, serta memberikan perlindungan yang memadai bagi investor.(Hendrasyah, 2025)

Kualitas Laporan Keuangan Perusahaan yang melakukan IPO

Sebagian besar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), termasuk di dalamnya perusahaan-perusahaan yang melakukan Initial Public Offering (IPO), umumnya telah menyusun laporan keuangan yang sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) serta International Financial Reporting Standards (IFRS). Kepatuhan terhadap standar akuntansi ini mencerminkan komitmen perusahaan untuk memenuhi berbagai persyaratan regulasi yang berlaku, sekaligus berupaya meningkatkan transparansi dalam laporan keuangan yang mereka sajikan. Dengan mengikuti pedoman ini, perusahaan tidak hanya menunjukkan tanggung jawabnya dalam hal akuntabilitas, tetapi juga berusaha untuk memberikan informasi yang jelas dan dapat dipercaya kepada para pemangku kepentingan, termasuk investor. Hal ini sangat penting dalam menciptakan kepercayaan di pasar modal, di mana transparansi laporan keuangan menjadi salah satu faktor kunci dalam pengambilan keputusan investasi (Nugraha & Prastiwi, 2024).

Sebagian besar perusahaan tersebut menyajikan laporan keuangan yang lengkap dan mendetail, meliputi kebijakan akuntansi yang diterapkan, estimasi yang digunakan, serta informasi mengenai risiko-risiko yang dihadapi perusahaan. Penyajian informasi ini membantu para investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk memperoleh pemahaman yang jelas mengenai kondisi keuangan dan operasional perusahaan, yang sangat penting dalam pengambilan keputusan berdasarkan data yang transparan dan akurat(Diaryzky, 2023).

E-ISSN: 2301-9190 | P-ISSN: 0852-4912

Sebagian perusahaan memang sudah mengikuti standar yang berlaku, tetapi kualitas laporan keuangan yang disajikan tidak selalu sama atau konsisten. Ada beberapa perusahaan yang hanya memberikan informasi dasar saja tanpa menjelaskan lebih detail tentang kebijakan akuntansi atau estimasi yang mereka gunakan dalam laporan tersebut. Kondisi ini membuat para pemangku kepentingan, terutama investor, kesulitan untuk mendapatkan gambaran yang jelas tentang kondisi keuangan dan risiko yang mungkin dihadapi perusahaan. Akibatnya, laporan yang kurang lengkap atau tidak detail bisa menimbulkan ketidakpastian saat pengambilan keputusan investasi(Ahmad, 2020).

Kualitas laporan keuangan memiliki peranan yang sangat penting karena memengaruhi secara langsung keputusan investasi yang diambil oleh para investor Laporan keuangan yang disusun dengan kurang rinci atau tidak menyajikan informasi yang cukup dapat menyebabkan penurunan kepercayaan investor terhadap kondisi dan kinerja perusahaan. Kondisi ini bisa berdampak negatif seperti fluktuasi harga saham yang tajam dan mengurangi daya tarik perusahaan dalam menarik dana dari pasar modal. Investor cenderung enggan menanamkan modalnya pada perusahaan yang laporan keuangannya tidak transparan karena risiko ketidakpastian yang lebih tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan mampu menyajikan laporan keuangan dengan transparansi tinggi serta informasi yang lengkap dan mendalam, hal tersebut akan meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor.

Dengan laporan yang jelas, investor dapat membuat keputusan yang lebih terinformasi dan tepat, yang pada gilirannya akan memberikan dukungan lebih besar terhadap stabilitas serta pertumbuhan perusahaan secara berkelanjutan. Oleh sebab itu, penting bagi perusahaan untuk menjaga kualitas laporan keuangannya agar tetap akurat dan terpercaya demi mempertahankan kepercayaan dan minat investor di pasar modal(Hakim et al., n.d.).

Underpricing dalam Perspektif hukum

Dalam proses IPO, aspek yuridis menjadi landasan utama yang mengatur tata cara penawaran saham kepada publik. Di Indonesia, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan OJK dan BEI mengatur secara ketat mekanisme ini. Namun, dalam praktiknya, masih ditemukan sejumlah tantangan, terutama terkait fenomena underpricing yang sering terjadi dan perlindungan investor yang belum optimal. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dan reputasi penjamin emisi (underwriter) sangat berperan dalam mengurangi risiko asimetri informasi yang menjadi salah satu penyebab underpricing[1]. Hal ini berarti, selain regulasi yang ketat, implementasi tata kelola dan transparansi menjadi kunci keberhasilan IPO yang sehat secara hukum dan pasar.

Underpricing adalah kondisi saat harga saham yang ditawarkan pada saat Initial Public Offering (IPO) lebih rendah dibandingkan harga saham tersebut ketika mulai diperdagangkan di pasar sekunder. Akibatnya, harga saham biasanya melonjak pada hari pertama perdagangan, sehingga investor yang membeli pada harga IPO mendapatkan keuntungan instan. Fenomena ini terjadi karena adanya ketidakpastian dan asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Investor menuntut diskon harga sebagai kompensasi risiko karena mereka tidak memiliki informasi selengkap perusahaan.(Achmadi, 2023)

Selain itu, faktor internal seperti ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, dan reputasi penjamin emisi (underwriter) juga memengaruhi tingkat underpricing. Misalnya, perusahaan dengan ukuran lebih besar cenderung mengalami underpricing yang lebih rendah karena dianggap lebih stabil dan terpercaya. Sebaliknya, semakin besar persentase saham yang ditawarkan, semakin tinggi kemungkinan underpricing terjadi. Faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan tingkat inflasi juga turut memengaruhi fenomena ini.

E-ISSN: 2301-9190 | P-ISSN: 0852-4912

Walaupun underpricing memberikan keuntungan bagi investor berupa capital gain instan, hal ini berarti perusahaan kehilangan potensi dana yang bisa diperoleh dari penjualan sahamnya. Dengan kata lain, perusahaan "menjual murah" sahamnya untuk menarik minat investor dan memastikan keberhasilan IPO. Strategi ini juga dapat meningkatkan likuiditas saham dan reputasi perusahaan di pasar modal, namun jika underpricing terlalu tinggi, hal ini dapat menimbulkan pertanyaan tentang efisiensi pasar dan transparansi informasi(Maulana, 2023)

Dari sisi hukum, underpricing bukanlah pelanggaran selama proses IPO dan keterbukaan informasi sudah dipenuhi sesuai ketentuan. Namun, tingginya tingkat underpricing menunjukkan perlunya pengawasan lebih ketat dari OJK dan BEI untuk melindungi investor dan menjaga integritas pasar. Penggunaan penjamin emisi bereputasi dan penerapan tata kelola yang baik dapat mengurangi asimetri informasi dan menekan tingkat underpricing.

Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa Penawaran Umum Perdana (IPO) di Indonesia merupakan proses yang kompleks dan diatur secara ketat oleh berbagai regulasi, termasuk Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal dan peraturan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) serta Bursa Efek Indonesia (BEI). Kerangka hukum yang ada bertujuan untuk menciptakan sistem pasar modal yang transparan, akuntabel, dan memberikan kepastian hukum bagi semua pelaku pasar, baik emiten maupun investor.

Proses IPO melibatkan beberapa tahapan yang harus diikuti oleh perusahaan, mulai dari persiapan internal hingga pencatatan saham di bursa. Dalam setiap tahap, perusahaan diwajibkan untuk menyampaikan informasi yang akurat dan terbuka melalui prospektus, yang mencakup data finansial dan non-finansial. Kualitas laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan sangat penting, karena dapat memengaruhi keputusan investasi dan kepercayaan investor. Laporan keuangan yang transparan dan lengkap akan meningkatkan kredibilitas perusahaan, sedangkan laporan yang kurang detail dapat menimbulkan ketidakpastian dan mengurangi minat investor.

Fenomena underpricing juga menjadi perhatian dalam proses IPO, di mana harga saham di pasar perdana seringkali lebih rendah dibandingkan dengan harga di pasar sekunder. Faktor-faktor yang memengaruhi underpricing dapat berasal dari aspek internal dan eksternal perusahaan, yang perlu diperhatikan oleh manajemen untuk meminimalkan risiko tersebut.

Secara keseluruhan, penelitian ini menekankan pentingnya regulasi yang jelas dan pengawasan yang ketat dalam melindungi kepentingan investor dan menjaga integritas pasar modal. Dengan adanya kerangka hukum yang baik, diharapkan proses IPO dapat berjalan dengan lancar, memberikan manfaat bagi perusahaan dan investor, serta berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi Indonesia secara keseluruhan.

Referensi

Achmadi, A. R. dan M. A. (2023). *Analisis Determinan Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Melakukan Initial Public Offering Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2022*. Universitas Brawijaya.

Ahmad, E. F. (2020). PENGARUH RETURN ON ASSET, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, KOMPENSASI RUGI FISKAL DAN KONEKSI POLITIK TERHADAP TAX AVOIDANCE (StudipadaSektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia PeriodeTahun 2013-2017). *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, *1*(1), 12–27. https://doi.org/10.31949/j-aksi.v1i1.172

Deva Djohan, R. L. (2021). ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH GO PUBLIC YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Bikom*, 1–10.

Diaryzky, R. (2023). Peran Pengaturan, Pengawasan, Dan Perlindungan Otoritas Jasa Keuangan Dalam IPO Perusahaan Startup Unicorn Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Enam-Enam Kendari*, *1*(2), 401–407. https://doi.org/10.572349/neraca.v1i2.163%0Ahttps://jurnal.kolibi.org/index.php/neraca/article/view/163

Fanther, R., & Taqiyuddin, H. (2022). Analisis Faktor Penurunan Harga Saham Bukalapak Setelah IPO. *Equity*, *25*(1), 43–52. https://doi.org/10.34209/equ.v25i1.4244

Hakim, L., Syaipudin, L., & Chistinawati, A. D. (n.d.). *Transparansi Sistem Laporan Keuangan pada Perusahaan IPO (Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. *1*(1), 17–26.

Hendrasyah. (2025). *PERLINDUNGAN HUKUM TERHADAP INVESTOR DALAM INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO): PERSPEKTIF ATURAN HUKUM PASAR MODAL DI INDONESIA* [UNIVERSITAS KRISTEN INDONESIA JAKARTA]. http://repository.uki.ac.id/18338/

Hendrawan, B. (2022). Transparansi laporan keuangan dalam proses IPO: Analisis terhadap Standar Akuntansi Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 37(1), 71–84.

Indrawati, R., & Saraswati, R. (2021). Perlindungan hukum terhadap investor dalam proses initial public offering di Indonesia. *Jurnal Hukum & Pembangunan*, 51(3), 487–506.

Jasmine, A., Yasmine, A., Sharfina, N., & Fathhurrohmah, A. (2024). Initial Public Offering: Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas dan Pengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Hukum & Pembangunan*, *54*(1). https://doi.org/10.21143/jhp.vol54.no1.1606

Maulana, I. (2023). *Analisis Pengaruh Informasi Keuangan, Informasi Non Keuangan, dan Sentimen Pasar Terhadap Underpricing*. Universitas Islam Negeri Jakarta.

Nastiti, N. T., & Sari, S. P. (2024). *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO): TINJAUAN NON KEUANGAN TERHADAP TINGKAT UNDERPRICING*. *08*(04), 1–16.

Nasution, A. F., & Siregar, R. H. (2018). Implikasi hukum dari ketidaksesuaian informasi dalam prospektus IPO. *Jurnal Hukum Prioris*, 10(1), 55–67..

Nugraha, I. R., & Prastiwi, A. (2024). *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022)*. *3*(1), 269–289.

Rahmawati, E., & Puspitasari, D. (2019). Kepatuhan perusahaan terhadap kewajiban prospektus dalam proses IPO. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(2), 332–346.

Sari, D. C., Hakim, N., Hendrotriwidodo, G., Magister, P., Hukum, I., & Jayabaya, U. (2024). *Praktek manajemen laba dalam proses ipo (initial public offering) ditinjau dari undang-undang perseroan terbatas dan undang-undang pasar modal*. *4(3), 1287–1308*. *4*(3), 1287–1308.

Sobandi, H. A., Andaresta, M. F., & Indrayana, R. S. P. (2024). Tinjauan Yuridis dalam Pasar Modal: Analisis Tahapan Initial Public Offering (Ipo). *Jurnal Syntax Admiration*, *5*(7), 2785–2792.

https://doi.org/10.46799/jsa.v5i7.1290

Susilo, D. E., & Chasanah, I. N. (2023). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing pada Saat Initial Public Offering (IPO). *ISOQUANT : Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, *7*(2), 204–214. https://doi.org/10.24269/iso.v7i2.2315

Undang-Undang Nomor 8. (1995). Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Dengan. *Covering Globalization*, 2–131.

Yuliana, S. (2020). Analisis yuridis terhadap kewajiban keterbukaan informasi dalam penawaran umum perdana. *Jurnal Legislasi Indonesia*, 17(4), 392–405.